

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Pasar modal merupakan sarana perusahaan untuk meningkatkan kebutuhan jangka panjang dengan menjual saham atau mengeluarkan obligasi, para investor membutuhkan suatu informasi yang dapat digunakan sebagai dasar dalam pengambilan suatu keputusan yang berkaitan dengan pemilihan portopolio investasi mereka. Informasi dapat mengurangi tingkat ketidakpastian yang terjadi, sehingga keputusan yang diambil diharapkan akan sesuai dengan tujuan yang ingin dicapai (Sariwulan, 2007).

Tujuan seorang investor melakukan investasi saham adalah mencari keuntungan, baik yang berasal dari *capital gain* maupun dari deviden. Saham yang dipilih oleh investor adalah saham-saham yang memiliki *return* tertentu dengan risiko yang rendah atau dengan risiko tertentu *return* yang optimal. Manajemen perusahaan akan selalu berusaha agar sahamnya selalu diminati oleh investor dengan cara menaikkan *capital gain* maupun menaikkan deviden.

Alternatif yang digunakan oleh manajemen adalah dengan kebijakan deviden. Dalam kebijakan deviden, deviden dapat dibagikan dalam bentuk deviden kas, deviden saham, *stock split*, atau *repurchasing stock*. *Stock split* (pemecahan saham) dilakukan oleh perusahaan dengan tujuan agar harga saham tidak terlalu mahal sehingga dapat meningkatkan jumlah pemegang saham dan meningkatkan likuiditas perdagangan saham, untuk mengembalikan harga dan

ukuran perdagangan rata-rata saham kepada kisaran yang telah ditargetkan dan membawa informasi mengenai kesempatan investasi yang berupa peningkatan laba dan deviden kas.

Tingginya harga saham akan mengurangi kemampuan para investor untuk membeli saham tersebut. Hukum permintaan dan penawaran kembali akan berlaku, dan sebagai konsekuensinya, harga saham yang tinggi tersebut akan menurun sampai tercapai posisi keseimbangan yang baru. Cara yang dilakukan oleh emiten untuk mempertahankan agar sahamnya tetap berada dalam rentang perdagangan yang optimal, sehingga daya beli investor meningkat terutama untuk investor kecil, yaitu dengan melakukan pemecahan saham. Pemecahan saham (*stock split*) adalah memecah selembarnya saham menjadi (n) lembar saham, harga per lembar saham baru setelah *stock split* adalah sebesar $1/n$ dari harga sebelumnya. *Stock split* mengakibatkan bertambahnya jumlah lembar saham yang beredar tanpa transaksi jual beli yang mengubah besarnya modal.

Perusahaan yang melakukan *stock split* pada umumnya merupakan perusahaan yang mempunyai kinerja keuangan yang baik. Sesuai yang ditemukan oleh Copeland (1979) dalam Marwata (2001) menyatakan bahwa *stock split* mengandung biaya yang harus ditanggung. Maka hanya perusahaan yang mempunyai prospek bagus saja yang mampu menanggung biaya ini dan sebagai akibatnya pasar bereaksi positif terhadapnya. Sebaliknya, perusahaan yang tidak mempunyai prospek baik dan mencoba memberikan sinyal tidak valid terhadap *stock split* akan tidak mampu menanggung biaya tersebut, sehingga bukannya

stock split akan meningkatkan harga sekuritasnya tetapi akan menurunkannya jika pasar cukup canggih untuk mengetahuinya.

Dalam penelitian Ewijaya dan Nur Indriantoro (1999) menemukan bahwa terdapat reaksi positif terhadap pengumuman pemecahan saham. Reaksi pasar tersebut sebenarnya bukan karena respon terhadap tindakan pemecahan saham itu sendiri. Namun terhadap prospek perusahaan yang disinyalkan oleh pemecahan saham tersebut. Sinyal ditunjukkan dalam pemecahan saham tersebut, bahwa perusahaan yang melakukan pemecahan saham merupakan perusahaan yang mempunyai kinerja baik.

Kurniawati (2003) dalam penelitiannya mengenai analisis kandungan informasi *stock split* dan likuiditas saham, dimana reaksi pasar diukur dengan *abnormal return* sedangkan saham diukur dengan *trading volume activity* dan *bid ask spread*. Hasil penelitian ini menunjukkan hanya beta dan *abnormal return* saja yang memiliki perbedaan yang signifikan, sedangkan *trading volume activity* dan *bid ask spread* meskipun berbeda tetapi tidak signifikan.

Pemecahan saham (*stock split*) merupakan suatu kosmetika saham, dalam arti bahwa tindakan perusahaan tersebut merupakan pemolesan saham supaya kelihatan lebih menarik dimata investor sekalipun tidak meningkatkan kemakmuran bagi investor. Tindakan *stock split* akan menimbulkan efek fatamorgana bagi investor, yaitu investor akan merasa seolah-olah menjadi lebih makmur karena memegang saham dalam jumlah yang lebih banyak. Dengan demikian, sebenarnya *stock split* tidak menambah nilai dari perusahaan atau

dengan kata lain *stock split* tidak mempunyai nilai ekonomis. Jika memang *stock split* tidak mempunyai nilai ekonomis, alasan perusahaan emiten melakukan *stock split* kemungkinan adalah berhubungan dengan likuiditas harga sekuritas dan yang berhubungan dengan sinyal yang akan disampaikan oleh perusahaan ke publik serta tingkat *return* saham yang akan diterima oleh para pemegang saham.

Meskipun secara teoritis *stock split* tidak memiliki nilai ekonomis, tetapi banyak peristiwa *stock split* di pasar modal memberikan indikasi bahwa *stock split* merupakan alat yang penting dalam praktik pasar modal. Pemecahan saham yang dilakukan oleh perusahaan yang mempunyai kinerja keuangan yang baik, telah menjadi salah satu alat yang digunakan oleh manajemen untuk membentuk harga pasar saham perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta.

Meskipun *stock split* tidak mengubah jumlah ekuitas perusahaan, mengapa masih banyak perusahaan (emiten) melakukan *stock split*? Motivasi apa yang mendorong atau mendasari mereka untuk melakukan *stock split*? Banyak sekali hipotesis yang sudah diajukan untuk menjelaskan mengapa perusahaan melakukan *stock split*.

Adapun beberapa alasan mengapa manajer perusahaan melakukan *stock split*, antara lain:

1. Untuk menyesuaikan harga pasar saham perusahaan pada tingkat di mana individu dapat lebih banyak menginvestasikan dananya pada saham tersebut.

2. Untuk menyebarkan atau memperluas pemegang saham dengan meningkatkan jumlah saham yang beredar dengan nilai pasar yang dapat dijangkau.
3. Untuk menguntungkan pemegang saham yang ada dengan memberi kesempatan pada mereka untuk mengambil manfaat dari suatu penyesuaian pasar yang tidak sempurna setelah *stock split* tersebut.

Dengan adanya pemecahan saham yang dilakukan beberapa perusahaan, maka akan terjadi perubahan terhadap likuiditas saham yang diproksi pada perubahan jumlah volume perdagangan saham atau *Trading Volume Activity* (TVA) di pasar modal (di pasar bursa), dan perubahan tingkat *return* saham yang akan diterima oleh para pemegang saham. Aktivitas pemecahan saham akan diterjemahkan oleh investor sebagai sinyal bahwa manajer memiliki informasi yang menguntungkan yang ditunjukkan dengan *abnormal return* yang positif disekitar pengumuman *split*.

Ambarwati dan Damas (2007) dalam penelitiannya mengenai analisis dampak *stock split* terhadap likuiditas dan *return* saham di Bursa Efek Jakarta, likuiditas saham diukur dengan *trading volume activity* sedangkan *return* saham diukur dengan *abnormal return*. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *stock split* atau pemecahan saham mengakibatkan tidak terdapat perbedaan yang signifikan terhadap likuiditas dan *return* saham di seputar tanggal sebelum dan sesudah pengumuman *stock split*.

Penelitian ini mengacu pada penelitian yang dilakukan oleh Kurniawati (2003) serta Ambarwati dan Damas (2007) tentang dampak *stock split* terhadap likuiditas dan *return* saham. Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya adalah pada perusahaan yang diteliti dan periode pengamatan. Penelitian ini akan meneliti pada periode pengamatan dari tahun 2006-2010 dan menggunakan seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta.

B. Perumusan Masalah

Tujuan utama perusahaan melakukan pemecahan saham adalah untuk meningkatkan likuiditas saham dan memberikan ekspektasi positif tentang masa depan perusahaan kepada investor. Berdasarkan data yang diperoleh dapat diketahui dengan adanya pemecahan saham terjadi kenaikan dan penurunan tingkat likuiditas saham, tingkat laba bersih rata-rata per bulan perusahaan, dan tingkat *return* saham yang akan diterima oleh para pemegang saham. Hal ini sesuai dengan masih banyaknya pihak yang mendukung dan menentang adanya pemecahan saham perusahaan. Pihak yang mendukung *stock split* berkeyakinan bahwa harga saham yang lebih rendah akan meningkatkan investor kecil untuk melakukan investasi sehingga akan membuat pasar lebih *likuid*. Di lain pihak, mereka yang menentang *stock split* berkeyakinan bahwa tingkat harga sekarang belum cukup untuk menjamin berhasilnya *stock split* karena adanya ketidakpastian bisnis, maka pertanyaan penelitian yang akan dijawab pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Apakah ada perbedaan likuiditas saham di sekitar pengumuman *stock split* ?
2. Apakah ada perbedaan *return* saham di sekitar pengumuman *stock split* ?

C. Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian ini adalah:

1. Untuk menganalisis apakah terdapat perbedaan likuiditas saham di sekitar pengumuman *stock split*.
2. Untuk menganalisis apakah terdapat perbedaan *return* saham di sekitar pengumuman *stock split*.

D. Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi yang bermanfaat bagi para pelaku pasar modal dalam menganalisis pembelian dan pelepasan saham yang dimilikinya melalui informasi yang terkandung dalam pengumuman *stock split*.

E. Sistematika Penelitian

Pembahasan dalam penelitian ini disampaikan dalam lima bab :

BAB I : PENDAHULUAN

Bab ini memuat latar belakang masalah, perumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian dan sistematika penelitian.

BAB II : TINJAUAN PUSTAKA

Bab ini membahas tentang definisi pemecahan saham, tujuan *stock split*, manfaat *stock split*, *trading range theory*, *signaling theory*, hubungan *stock split* dengan likuiditas saham, hubungan *stock split* dengan return saham, penelitian terdahulu, kerangka pemikiran, hipotesis penelitian.

BAB III : METODE PENELITIAN

Bab ini membahas tentang populasi dan sampel, jenis dan sumber data, metoda pengumpulan data, definisi operasional variabel, serta metoda pengolahan dan analisa data.

BAB IV : ANALISA DATA

Bab ini akan dijelaskan tentang hasil analisis dan pembahasannya, dimana disertai dengan teori-teori penelitian terdahulu sebagai pembanding atau pendukung dalam penelitian ini.

BAB V : PENUTUP

Bab ini berisikan kesimpulan dari serangkaian pembahasan penelitian, saran-saran yang perlu disampaikan baik untuk objek penelitian maupun bagi penelitian selanjutnya serta keterbatasan penelitian.